

D. Buterin, M. Blečić: Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku  
Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 1 (2013), No. 1, pp. 133-149

Denis Buterin<sup>1</sup>  
Marija Blečić<sup>2</sup>

Pregledni rad  
UDK 339.727.22(497.5)

## UČINCI IZRAVNIH STRANIH ULAGANJA U HRVATSKU<sup>3</sup>

### SAŽETAK

*U suvremenim ekonomskim procesima inozemna izravna ulaganja mogu imati ulogu važnog čimbenika poticanja gospodarskog rasta i razvoja zemlje, međutim, u novijoj ekonomskoj literaturi podvojena su mišljenja glede korisnosti inozemnih izravnih ulaganja. Opravdana je činjenica kako priljev sredstava iz inozemstva pomaže povećanju likvidnosti i uravnoteženju bilance, no učinak je isključivo kratkoročan. Dugoročno, pa čak i srednjoročno gledano, inozemna izravna ulaganja mogu uroditi plodom u području inovativnosti i restrukturiranja gospodarstva što bi Hrvatsku moglo dovesti, postaviti na višu razinu konkurentnosti. U tom smislu najvažniji su takozvani učinci prelijevanja koji se odnose na znanje, tehnologiju, tržišta i procese. Pojačana ulaganja dovode do sve veće izmjene strukture vlasništva, dok istovremeno postoji opasnost neadekvatnog usmjeravanja sredstava. Svrha je članka istražiti je li učinak dosadašnjih inozemnih izravnih ulaganja na gospodarstvo Hrvatske uistinu bio pozitivan te što se može očekivati u budućnosti. Znanstveno utemeljenom analizom odgovorit će se može li se uistinu inozemnim izravnim ulaganjem unaprijediti i poboljšati tehnološka razvijenost, ostvariti troškovna efikasnost, odnosno u konačnici podignuti razina konkurentnosti potrebna za kvalitetno uključivanje Hrvatske na međunarodna tržišta. Na kraju rada daje se zaključak o učinkovitosti Hrvatske u privlačenju izravnih stranih investicija, o dosad najzastupljenijim vrstama investicija i u kojim djelatnostima, kakav je bio njihov razvojni značaj, te kakve su investicije uistinu potrebne Hrvatskoj.*

**Ključne riječi:** izravne strane investicije, učinci prelijevanja, konkurentnost

### 1. UVOD

Republika Hrvatska se duži niz godina suočava s potrebom restrukturiranja gospodarstva i podizanja njegove specijalizacije i konkurentnosti. Neprekidno se naglašava potreba stvaranja pogodnog i primamljivog investicijskog okruženja inozemnim ulagačima, odnosno naglašava se potreba privlačenja stranih investicija koje bi bile u funkciji podizanja konkurentnosti domaćeg gospodarstva.

<sup>1</sup> Mr. sc., predavač, Veleučilište u Rijeci, Vukovarska 58, Rijeka, Hrvatska. E-mail: [dbuterin@veleri.hr](mailto:dbuterin@veleri.hr)

<sup>2</sup> Studentica, stručni učitelj, Obrtnička škola Opatija, Bože Milanovića 3, Opatija, Hrvatska. E-mail: [marija11ab@gmail.com](mailto:marija11ab@gmail.com)

<sup>3</sup> Datum primitka rada: 11. 2. 2013; datum prihvatanja rada: 3. 4. 2013

U ovom će se članku pokušati dati odgovor je li učinak inozemnih izravnih ulaganja na gospodarstvo Hrvatske do sada bio pozitivan. Naime, u ekonomskim krugovima podvojena su mišljenja glede inozemnih izravnih ulaganja. Opravdana je činjenica kako priljev sredstava iz inozemstva pomaže povećanju likvidnosti i uravnoteženju bilance, no isključivo kratkoročno. Sukladno tome, moguće je razviti cijelu diskusiju glede inozemnih izravnih ulaganja. Dugoročno, pa čak i srednjoročno gledano, inozemna izravna ulaganja mogu uroditi plodom u području inovativnosti i restrukturiranja gospodarstva što bi Hrvatsku postavilo na veći nivo konkurentnosti. S druge strane, pojačana ulaganja dovode do sve veće izmjene strukture vlasništva, dok se istovremeno sredstva ne usmjeravaju adekvatno. Obje teze imaju niz pozitivnih i negativnih argumenata.

Sukladno definiranom problemu istraživanja kojim će se baviti ovaj rad, moguće je predstaviti osnovni cilj kojem se teži ovim završnim radom: istražiti, analizirati i definirati konačan učinak kao i važnost inozemnih izravnih ulaganja i osvrnuti se na svrsishodnost dosadašnjih napora za privlačenje inozemnih ulagača. Cilj rada je i odrediti može li se uistinu inozemnim izravnim ulaganjem unaprijediti i poboljšati tehnološka razvijenost, ostvariti troškovna efikasnost, odnosno u konačnici podignuti razina konkurentnosti potrebne za kvalitetno uključivanje na međunarodno tržište. U globalizacijskim procesima, koja su značajka svjetske ekonomije, inozemna izravna ulaganja važan su faktor aktiviranja vlastitih potencijala neophodnih za gospodarski rast i razvitak zemlje. Tranzicijske zemlje postale su sve otvorenije međunarodnim transakcijama, liberalizirale su svoje režime i postale privlačne stranim investitorima. Tako su investicije dolazile uglavnom iz zemalja EU-15, posebice Njemačke, Austrije, Nizozemske i dr. Hrvatska nije razvila adekvatnu politiku usmjeravanja inozemnih izravnih ulaganja u područja i djelatnosti gdje bi podigla konkurentnost gospodarstva.

Članak se sastoji od pet međusobno tematski povezanih cjelina. Počinje *Uvodom* u kojem se definira osnovna tematika i problematika rada, analizira cilj provedenog istraživanja i opisuje detaljna struktura rada. U drugom dijelu rada, *Pojam, vrste i podjele izravnih stranih ulaganja*, pojašnjena je osnovna tematika rada, odnosno pojam, vrste i podjela izravnih stranih ulaganja. Treći dio naziva *Implikacije izravnih stranih ulaganja*, pojašnjava osnovne učinke ulaganja u inozemstvo te pozitivne i negativne učinke koje inozemna ulaganja izazivaju kod zemlje domaćina. Četvrti dio, *Izravna strana ulaganja u RH od 2000. do 2011.*, analizira stanje izravnih stranih ulaganja u Hrvatskoj promatrajući priljeve u referentnome periodu, učinke koje su ostvarili te poticanje ulaganja u Hrvatsku. Članak završava *Zaključkom* kojim se sintetiziraju ključne činjenice.

## 2. POJAM, VRSTE I PODJELE IZRAVNIH STRANIH ULAGANJA

Brojne zemlje pokušavaju pronaći izlaze iz teških gospodarskih situacija privlačenjem sredstava iz inozemstva. Da bi odgovorilo na pitanje kako privući strana sredstva, potrebno je objasniti pojam i vrste izravnih stranih ulaganja.

## 2.1 Pojam izravnih stranih ulaganja

Međunarodni tijek kapitala nastaje kada rezident neke zemlje uloži svoja sredstva u drugu zemlju. Ulaganja mogu biti u obliku odobrenog zajma rezidentu druge zemlje, kupnje vrijednosnih papira poduzeća ili države ili stjecanja vlasničkog udjela u nerezidentnom poduzeću (Botrić, Škuflić, 2006).

U suvremenim međunarodnim odnosima između različitih zemalja sve je značajnije međunarodno kretanje kapitala u odnosu na kretanje robe, tako da se sve češće govori o narastajućem procesu financijske globalizacije. Inozemna izravna ulaganja ne treba poistovjetiti s poduzećima u pretežnom stranom vlasništvu, jer su ona tek jedan od načina financiranja poduzeća inozemnim sredstvima.

## 2.2 Vrste i podjele izravnih stranih ulaganja

Prema metodologiji MMF strana se ulaganja dijele na (Lovrinčević et al., 2004 a):

1. portfolio strane investicije
2. izravne strane investicije
3. ostale strane investicije.

Portfolio strane investicije su ulaganja fizičkih i pravnih osoba u strane vrijednosne papire (obveznice, dionice ili druge vrijednosnice koje su izdale monetarne vlasti, sektor opće države, poduzeća, banke ili drugi sektori ekonomije), tako da im je udio manji od 10 % ukupne vrijednosti tvrtke u koju ulažu. Investitori su prvenstveno zainteresirani za zaradu (kapitalni dobitak) pri čemu ne žele imati kontrolu nad poslovanjem tvrtke, niti je imaju. Za njih je karakteristična česta promjena mjesta ulaganja (različite države, poduzeća itd.), dakle mobilnost ovisna o očekivanju zarade. Ostala inozemna ulaganja obuhvaćaju inozemne (financijske i trgovačke) kredite između rezidenata dviju ili više zemalja.

Izravne strane investicije (engl. *foreign direct investment* – FDI) obuhvaćaju investicijske aktivnosti poduzeća izvan granica zemlje u kojoj se nalazi sjedište tvrtke i u kojoj se donose ključne odluke, a u većini se slučajeva radi o investicijama u proizvodne pogone ili podružnice koje kontroliraju poduzeća sa sjedištem u nekoj drugoj zemlji. Izlazak neke tvrtke na strana tržišta putem zajedničkih ulaganja ili osnivanje vlastite tvrtke u inozemstvu tretira se kao strana direktna investicija. Pri tome se izravnu investiciju u inozemstvu može provesti na dva načina (Sisek, 2005):

- investiranjem u potpuno novi pogon ili djelatnost (engl. *greenfield investment*)
- preuzimanjem ili spajanjem domaćeg poduzeća s postojećom tvrtkom u inozemstvu (engl. *brownfield investments*). Direktna ulaganja putem procesa privatizacije u tranzicijskim zemljama također se ubrajaju u ovu skupinu. Najčešći oblik FDI-ja je preuzimanje tvrtki i/ili sjedinjenje s velikom multinacionalnom kompanijom, dok su potpuno nove investicije za sada manje zastupljene.

Prema međunarodno priznatoj metodologiji, izravna ulaganja definiraju se kao ulaganje rezidenata jednog gospodarstva u poduzeće rezidenta drugog gospodarstva u kojem ulagač stječe minimalno 10 % dionica ili vlasničkih udjela s pravom glasa. U definiciji se posebno naglašava potreba stjecanja trajnog interesa stranog investitora u poduzeću primatelju strane investicije. Postojanje trajnog interesa implicira dugoročni poslovni odnos između izravnog investitora i primatelja investicije, kao i značajan stupanj utjecaja na menadžment i poslovanje poduzeća primatelja izravne investicije. FDI se formalno definiraju s 10 % ili više vlasničkog udjela zbog toga što pojam trajnog interesa nije jednoznačan. Osim toga, neki inozemni ulagač može zadovoljiti uvjet 10 % udjela, ali ne mora imati trajni interes ili utjecaj na upravljanje poduzećem u inozemstvu, stoga bi prije mogao potpasti pod kategoriju portfolio ulaganja (Lovrinčević et al., 2004 a).

Ovisno o postotku udjela inozemnog vlasnika, poduzeća primatelji ulaganja se različito nazivaju (Sisek, 2005):

- ogranak (engl. *branch*), ako je u potpunom vlasništvu
- podružnica (engl. *subsidiary*) s više od 50 % vlasništva
- povezano poduzeće (engl. *associate*) s udjelom 10 - 50 % direktnog ili indirektnog vlasništva u inozemstvu

Kad se govori o komponentama izravnih ulaganja, nije ih moguće svesti samo na vlasnička ulaganja. Naime, u FDI ulazi i reinvestirana dobit na osnovi vlasničkog udjela kao i pozajmice i dužnički odnosi između matičnog poduzeća i ogranaka, podružnica ili povezanih poduzeća.

Razlikuju se horizontalne i vertikalne izravne investicije, ovisno o motivima investiranja. Horizontalne izravne investicije tvrtka poduzima radi širenja svoje osnovne djelatnosti, tj. osvajanja inozemnog tržišta. Vertikalna su izravna ulaganja motivirana nižim troškovima proizvodnje u zemlji ulaganja, dakle tu je riječ o ulaganjima u nove djelatnosti koje dopunjuju i zaokružuju osnovnu djelatnost izravnog investitora (Lovrinčević et al., 2004 b). Ovisno o motivima investitora, može se razlikovati nekoliko skupina ulaganja (Sisek, 2005):

- Ulaganja zbog iskorištavanja prirodnih bogatstava (engl. *reosurce seeking*) drugih zemalja. To je najstariji motiv ulaganja, iako sve više gubi na značenju.
- Ulaganja zbog osvajanja novih tržišta (engl. *market seeking*) nastala su zbog potrage za novim tržištima te su bila rezultat određene zatvorenosti nekih tržišta za uvoz gotovih proizvoda, velikih transportnih troškova ili potreba prilagodbe proizvoda lokalnim uvjetima. Ovdje je riječ o korištenju određenih prednosti na strani potražnje zemlje primatelja, tako da se u ovom slučaju FDI-ja javljaju kao drugačija strategija u odnosu na izvoz proizvoda ili licenciranje. Aktualnost ove vrste ulaganja je i u tome što je mnoge usluge (bankarstvo, telekomunikacije) na inozemna tržišta moguće jedino isporučiti putem izravnog ulaganja.
- Ulaganja zbog poboljšanja učinkovitosti (engl. *efficiency seeking*) motivirana su smanjenjem troškova proizvodnje. Taj se oblik ulaganja najviše afirmirao praksom multinacionalnih kompanija u organiziranju proizvodnje pojedinih dijelova

proizvoda na različitim lokacijama u svijetu, čime se postiže optimalna struktura troškova i najveća efikasnost proizvodnje.

- Strateški motivirana ulaganja (engl. *strategy seeking*) investicije su kojima je svrha ostvarenje strateških ciljeva i prednosti. Ona su također dio prakse multinacionalnih kompanija, a osnovni su im ciljevi stjecanje novih znanja i osposobljavanje u novim tehnologijama.

### 3. IMPLIKACIJE IZRAVNIH STRANIH ULAGANJA

Za zemlje primatelje izravnih stranih ulaganja još uvijek nije sasvim izvjesno jesu li ona dobra za rast i razvoj gospodarstva. Stoga je potrebno analizirati učinke koje implicira strano izravno ulaganje na strani ulagača, kao i na strani samoga primatelja sredstava. Svaka pojedina vrsta stranoga ulaganja izaziva svojevrstne implikacije u gospodarstvu zemlje primatelja sredstava što ovisi na koji način se obavlja, odnosno koja je metoda prikupljanja sredstava iz inozemstva. Produkt svih iznesenih promišljanja je teorija inozemnih ulaganja koja obuhvaća cijeli niz faktora koji utječu na odluke investitora, a koje se najčešće javljaju i promatraju zajedno. Analiza razloga ulaganja u inozemstvo i razloga privlačenja sredstava u ekonomskim se krugovima promatra kroz nekoliko teorija uokvirenih u teoriji stranih izravnih ulaganja, a to su: teorija optimizacije portfelja, teorija rasta, teorija ekonomske politike, teorija poduzeća i teorija industrijske organizacije (Bačić et al., 2004). Teorija inozemnih izravnih ulaganja nastaje objašnjenjem motiva i ponašanja na tržištu, motiva i ponašanja ulagača, inozemnih multinacionalnih kompanija i država koje potiču izvoz robe i usluga inozemnim izravnim ulaganjima te motiva i ponašanja primatelja, poduzeća nastalih inozemnim izravnim ulaganjem, zemalja primatelja ulaganja i njihovih vlada te njihovih očekivanja i mjera ekonomske politike kojima privlače navedena ulaganja, kao i egzogenih faktora koji uzrokuju tokove dugoročnih ulaganja.

#### 3.1 Razlozi za ulaganja u inozemstvo

Analizom dosadašnjih iskustava stranih izravnih ulaganja, definiran je tok ulaganja koji je najčešće usmjeren u zemlje gdje je moguće kombinirati prednosti vlasništva sa specifičnim lokacijskim prednostima zemlje. Smatra se da strana izravna ulaganja mogu dovesti do povećanja blagostanja u zemlji domaćinu kroz korištenje niza prednosti povezanih s uvođenjem novih tehnologija i inovacija, novih menadžerskih tehnika, razvoja dodatnih vještina, povećanog kapitala, stvaranja novih radnih mjesta i poboljšanje radnih uvjeta, kao i razvoj industrijskoga sektora u zemlji domaćinu (Lovrinčević et al., 2005). Sukladno iznesenim činjenicama, potrebno je istaknuti kako većina razvijenih zemalja traži nove načine povećanja priljeva inozemnoga kapitala.

Međutim, pitanje je što zemlja koja privlači kapital treba učiniti kako bi privukla što veći udio kapitala iz inozemstva i što privlači inozemne investitore? Učinak globalizacije se osjeća i na ovome području. Nekadašnji kriteriji prema kojima je određena zemlja bila privlačnija za ulaganje, poput veličine tržišta, danas su izmijenjeni. Kriteriji za privlačenje, odnosno kriteriji za ulaganje kapitala se kontinuirano izmjenjuju sukladno globalnim uvjetima koje zemlja koja želi privući veći udio

inozemnog kapitala kontinuirano treba pratiti. Tako se danas privlačnijima za ulaganje smatraju zemlje unutar kojih se ostvaruje značajna troškovna efikasnost u odnosu na druge lokacije, uz istovremeno visok stupanj kvalitetne infrastrukture, prilično olakšanim mogućnostima poslovanja te znatno većim stupnjem dostupnih vještina za obavljanje posla. Poduzeća, napose multinacionalne kompanije, ulažu u inozemna poduzeća isključivo ako mogu ostvariti sljedeće prednosti (Škuflić, Botrić, 2009.):

- prednosti vlasništva - unutarjni faktori koji omogućavaju inozemnim investitorima ostvarenje prednosti nad lokalnom konkurencijom
- prednosti lokacije - osiguravaju niže produkcijske i transportne troškove i pristup specijaliziranom znanju i vještinama u zemlji u kojoj se investira
- internacionalizacijske prednosti - ostvarivanje određenih prednosti i mogućnosti za njihovo zadržavanje.

Cijeli je spektar razloga zbog kojih investitori ulažu u inozemstvo, kao i kriterija temeljem kojih se procjenjuje odredište sredstava koja se ulažu. Međutim, iako uloga pojedinog faktora u konkretnom slučaju može biti odlučujuća, puno je češći slučaj da je ocjena povoljne klime za investiranje rezultat mnogobrojnih faktora. Teško se može izdvojiti bilo koji pojedini faktor kao odlučujući, jer ulagači sve više ocjenjuju njihovo značenje i tek temeljem toga donose ključnu odluku o ulaganju.

Prva skupina motiva ponuđača temelji se na teoriji optimizacije portfelja multinacionalne kompanije. Prema ovoj teoriji, glavni je motiv poduzimanja investicije želja vlasnika određenog portfelja maksimalizacija njegove vrijednosti, odnosno očekivani prinos portfelja uz što manji rizik. Prema tome su pristupu inozemna izravna ulaganja moguća ako je očekivani prinos inozemne aktive niži od prinosa domaće imovine, kada je korelacija između očekivanog prinosa domaćih investicija i onih u inozemstvu manja od jedan ili čak negativna, što bi značilo da padom prinosa u zemlji raste prinos u inozemstvu (Bilas, Franc, 2006).

Druga skupina motiva za provođenje inozemnih izravnih ulaganja uključuje eksternalije ili nesavršenosti tržišta koje se internaliziraju ili eliminiraju pomoću inozemnog ulaganja i to povezivanjem poduzeća kćeri nastale takvim ulaganjem s matičnim poduzećem (Bilas, Franc, 2006).

Treća skupina motiva temelji se na teoriji industrijske organizacije prema kojoj je očekivani prinos od podružnice nastale inozemnim izravnim ulaganjem veći od prinosa domaćeg poduzeća kojem se ustupaju sredstva. Ovi se motivi argumentiraju blizinom tržišta, nižim troškovima, mogućeg osvajanja većeg dijela tržišta i drugim povoljnijim uvjetima na lokalnom tržištu. Brojne multinacionalne kompanije djeluju na tržištima koja imaju izraženu tržišnu koncentraciju u industrijskim granama, za koje je značajna ekonomija obujma i veliki izdaci za promociju proizvoda te u kojima se intenzivno primjenjuje tehnologija, (Bilas, Franc, 2006).

Četvrta skupina motiva obrazlaže se teorijom poduzeća koja moguće objašnjenje motiva multinacionalnih kompanija za inozemno izravno ulaganje temelji na racionalizaciji troškova

kapitala. Multinacionalna poduzeća osnivaju podružnice u inozemstvu zato što im je dug jeftiniji način financiranja od vlasništva, stoga radije investiraju (jer moraju u svom poslovanju imati određeni omjer duga ili investicija u pasivi), pa i u inozemstvo u obliku izravnog ulaganja, nego plaćaju dividendu dioničarima. Ukoliko je za takvo izravno ulaganje potrebno dodatno financiranje, mogu ga posuditi u zemlji primatelju i smanjiti tako tečajni rizik (Bilas, Franc, 2006).

S gledišta inozemnih multinacionalnih kompanija, koje najčešće i predstavljaju inozemne ulagače, izravna ulaganja mogu poslužiti mnogim korisnim strateškim ciljevima. Tako se izravnim ulaganjem prodire na inozemna tržišta do kojih se lakše dopire preko zemlje primatelja. To je tržišno orijentirano inozemno izravno ulaganje. Tako je moguće olakšati i vlastiti izvoz, što je daljnja motivacija ulaganja. Faktorski orijentirana inozemna izravna ulaganja omogućuju pristup sirovinama, tehnologiji ili jeftinijem radu i drugim proizvodnim faktorima. Strateško može biti i izravno ulaganje radi supstitucije izvoza, ukoliko se nastoji izbjeći izvoz zbog tečajnog rizika, rizika suverenosti ili nekog drugog razloga. U načelu se motivi ulagača moraju manifestirati u razlici između prihoda i rashoda multinacionalne tvrtke i u profitu ostvarenom na inozemnom tržištu. Od samih početaka procesa globalizacije koja je dovela do stvaranja vrlo velikih multinacionalnih kompanija, poznata je selidba postrojenja u zemlje u kojima je trošak poslovanja znatno manji. Smanjivanje troškova poslovanja, odnosno povećanje profita, smatra se jednim od osnovnih motiva ulagača. Sve to je u dosadašnjoj praksi dijelom shvaćeno kao iskorištavanje resursa manje razvijenih zemalja zato što se, usporedbom cijena proizvodnje ostvarenih u razvijenoj zemlji u odnosu na manje razvijene i nerazvijene zemlje, može uočiti relativno visok stupanj podcjenjivanja rada i resursa korištenih u proizvodnji na području zemlje domaćina.

Nadalje, lokacija sa svojim čimbenicima privlačnosti smatra se jednim od odlučujućih motiva za investiciju. Dostupnost prirodnih resursa, veličina tržišta, zemljopisni položaj, stanje ekonomije, kulturno i političko okruženje, transportni troškovi i ini drugi faktori, samo su neki od motiva davatelja inozemnih izravnih ulaganja. Međutim, odluku o ulaganju potrebno je shvatiti kao produkt cijeloga niza motiva kojima se potiče investitora na ulaganje. Razlozi zbog kojih se ulaže na inozemno tržište vežu se isključivo za razvijene zemlje svijeta, koje, s jedne strane, ulaganjem svojih sredstava u inozemstvo strateški pokušavaju postupno ostvarivati dominaciju na tržištu zemlje primatelja sredstava. Razvijenije zemlje obiluju kapitalom koji zbog opadajućih prinosa na kapital na domaćem tržištu žele ulagati u zemlje gdje je zbog nedostatka kapitala i niza pogodnih okolnosti za razvoj posla moguće ostvariti znatno veće prinose.

### **3.2 Pozitivni i negativni učinci ulaganja kod zemlje domaćina**

Porast stranih izravnih ulaganja u strukturama financiranja zemalja u razvoju i manje razvijenih zemalja doveo je do sve većega analiziranja i proučavanja učinaka koje imaju na području zemlje domaćina. Podvojena su mišljenja o učincima inozemnih ulaganja, odnosno njihovom utjecaju na gospodarstvo.

Priljev inozemnoga kapitala u zemlju domaćina može izravno potaknuti ekonomsku aktivnost njenoga gospodarstva. Djelovanje inozemnih ulaganja promatra se s dvije strane (Bogdan, 2009):



- povećanje efikasnosti inozemnih investicija
- povećanje razine domaćih investicija.

Povećanje efikasnosti inozemnih investicija podrazumijeva učinak inozemnih ulaganja na gospodarski rast preko poboljšanja razine tehnologije, znanja, infrastrukture i slično. Povećanje razine domaćih investicija podrazumijeva učinak koji inozemna ulaganja imaju na domaće investicije, odnosno njihov poticajni učinak koji ostvaruju na domaću štednju i domaće investicije, čija bi se razina trebala povećati uslijed povećanja sredstava proizašlih iz inozemnih ulaganja.

Prema brojnim analizama i dosadašnjim iskustvima smatra se da izravna inozemna ulaganja imaju pozitivan doprinos gospodarskom rastu zemalja primatelja, direktnim ili indirektnim putem. Izravna inozemna ulaganja imaju značajne pozitivne učinke na produktivnost poduzeća primatelja, ali i ostalih povezanih poduzeća.

Izravna inozemna ulaganja, prilikom ulaska u neku zemlju, otvaraju mogućnost transfera novih ideja, tehnologija i znanja u domaća poduzeća. Transfer tehnologije preko izravnih inozemnih ulaganja može kod poduzeća primatelja imati dva učinka (Lovrinčević et al., 2004 b):

- „own-firm“ učinak
- učinci prelijevanja .

Navedeni “own-firm” učinak pojašnjava učinak inozemnih ulaganja prema kojem poduzeća u inozemnom vlasništvu u prosjeku postižu bolje rezultate. Navedeni učinak ovisi o konkurentskim prednostima zemlje primatelja izravnih inozemnih ulaganja i o razlozima ulaganja. Ukoliko je glavni razlog za inozemno ulaganje nizak trošak proizvodnje, dakle rada i kapitala ili samo jednog od ovih faktora, manja je vjerojatnost da će se u zemlju primatelja prenijeti proizvodni procesi visoke dodane vrijednosti. Proces koji donose visoku dodanu vrijednost će se vjerojatnije prenijeti u zemlju koja raspolaže s odgovarajućim apsorpcijskim kapacitetima maksimalnog iskorištenja izravnih inozemnih ulaganja. Uz pretpostavku da zemlja, odnosno poduzeće primatelj izravnih inozemnih ulaganja, ima dovoljne apsorpcijske kapacitete, nekoliko je razloga koji dovode do pozitivnih “own-firm” učinaka. To se ponajprije odnosi na mogućnost transferiranja tehnološki superiornije ili jednostavno novije proizvodne opreme. Primatelj izravnih inozemnih ulaganja također prima i neopipljive tehnološke prednosti u obliku tehnološkog “know-how”, menadžerskih i marketinških prednosti, trgovinskih ugovora, povezanosti u lancu opskrbljivača te kupaca iz inozemstva i slično. Poduzeće u inozemnom vlasništvu može imati prednost u smislu jeftinijih izvora zaduživanja tako što su mu otvoreni i inozemni kanali. Unatoč raširenom stajalištu o pozitivnim “own-firm” učincima, postoje i mogućnosti negativnih učinaka. Poduzeća u inozemnom vlasništvu mogu kratkoročno biti manje produktivna jer im je potrebno više vremena za prilagodbu na novo tržište. Razlozi za dužu prilagodbu mogu biti kulturne razlike, ali i neprijateljski usmjereno tržište te gospodarska politika zemlje primatelja. Do razlike u razini produktivnosti u korist domaćih poduzeća dolazi i zbog same prirode aktivnosti u koje se ulaže. Tako inozemni ulagači mogu u svojoj domicilnoj zemlji zadržati sve svoje aktivnosti koje se odnose na proizvodnju dobara više razine dodane vrijednosti, dok u inozemstvu ulažu u aktivnosti povezane s proizvodnjom dobara niže dodane vrijednosti.



Neizravni učinci izravnih inozemnih ulaganja manifestiraju se putem učinka prelijevanja (engl. *spillover effects*) koji indirektno utječu na domaća poduzeća tako što unapređuju svoju učinkovitost i efikasnost poslovanja. Znatna očekivanja zemlje primatelja glede izravnih stranih ulaganja vezana su uz indirektnu učinke koji obuhvaćaju različite neizravne učinke koji pridonose boljim performansama domaćih poduzeća. Učinci prelijevanja nastupaju kada inozemna poduzeća ne mogu iskoristiti i usmjeriti sve koristi svojih inozemnih aktivnosti isključivo na poduzeća u koja su uložili te ih tako držati izvan dometa ostalih poduzeća, bilo domaćih ili inozemnih. Tada su koristi od izravnih inozemnih ulaganja raspoložive širem krugu poduzeća i imaju karakter javnog dobra. Učinci prelijevanja mogu djelovati (Lovrinčević et al., 2004a):

- horizontalno (engl. *intra-industry*)
- vertikalno (engl. *inter-industry*).

Horizontalni učinci nastaju između poduzeća u istoj djelatnosti, odnosno kada domaća poduzeća imaju koristi od ulaska i prisutnosti inozemnih poduzeća u istom sektoru. S druge strane, vertikalni učinci nastaju između inozemnog poduzeća i njegovih domaćih dobavljača i kupaca. Učinci prelijevanja izravnih inozemnih ulaganja na domaće dobavljače nazivaju se vertikalnim učincima prema unatrag (engl. *backward linkages*), dok se učinci prelijevanja prema kupcima nazivaju vertikalnim učincima prema naprijed (engl. *forward linkages*). Naime, vertikalni učinci prelijevanja nastaju kada inozemno poduzeće nije u mogućnosti iskoristiti sve prednosti i koristi svog ulaganja, bilo kroz izravna plaćanja ili niže cijene intermedijarnih proizvoda. U toj situaciji inozemna poduzeća nude tehničku pomoć svojim domaćim dobavljačima zbog povećanja kvalitete proizvoda i poticanja inovacija. Inozemna poduzeća pomažu svojim dobavljačima u upravljanju, organizaciji i samoj proizvodnji, a nije isključena ni mogućnost pronalaska novih naručitelja.

Bez obzira jesu li učinci prelijevanja usmjereni horizontalno ili vertikalno, odnosno je li njihov smjer djelovanja prema unatrag ili unaprijed ili se odražavaju na poduzeća u istoj razini proizvodnog lanca, postoji nekoliko kanala učinaka prelijevanja (Lovrinčević et al., 2004):

- imitacija (demonstracija)
- konkurencija
- mobilnost radnika
- izvoz.

Imitacija je najjednostavniji oblik učinka prelijevanja. Tada domaće poduzeće jednostavno povećava svoju produktivnost tako što promatra i imitira tehnologiju inozemnog poduzeća. Kako domaće poduzeće posluje ili ima kontakte s inozemnim poduzećem vlasnikom i korisnikom nove tehnologije, informacije se šire, neizvjesnost se smanjuje, a razine i mogućnosti imitacije rastu.

Mobilnost radnika je također čest oblik učinaka prelijevanja. Domaći radnici koje je obučilo i treniralo inozemno poduzeće, svojim prelaskom u domaće poduzeće prenose i znanja i tehnologije stečene kod sada već bivšeg poslodavca. Pritom se ovaj kanal prelijevanja odnosi na sve kvalifikacijske razine zaposlenih, jer nova znanja i iskustva stječu svi radnici, a upravo oni mijenjaju svoje poslove.

Svojim prelaskom u već postojeće ili novoosnovano domaće poduzeće, radnici koji su radili i svoja dodatna znanja stjecali u inozemnim poduzećima, značajno doprinose rastu produktivnosti tog poduzeća. Inozemna poduzeća ovaj kanal prelijevanja znanja i tehnologija na domaće poduzeće pokušavaju spriječiti stimulirajući ostanak domaćih radnika koje su obučavali i trenirali nudeći im više plaće. Ulazak inozemnog poduzeća pojačava konkurenciju na tržištu pa su domaća poduzeća prisiljena efikasnije koristiti postojeću tehnologiju ili preuzeti novu. Pozitivni učinci stranih izravnih ulaganja u zemlji domaćinu su (Bilas, Franc, 2006):

- povećanje zaposlenosti
- očuvanje radnih mjesta u zajedničkim pothvatima (joint-ventures) s domaćim tvrtkama
- modernizacija proizvodne opreme i prijenos novih tehnologija i znanja
- jačanje konkurencije
- povećanje izvoza
- pozitivan doprinos BDP-u i trgovinskoj bilanci
- povećanje potrošnje u lokalnom gospodarstvu
- doprinos regionalnom restrukturiranju
- punjenje državnog proračuna preko poreza na dobit, poreza na dohodak i plaćanja doprinosa za zaposlenike
- poboljšanje korporativne kulture
- učinkovitija integracija zemlje primatelja stranog kapitala u međunarodno gospodarstvo.

Inozemna poduzeća posjeduju potrebno znanje, tehnologije i financijska sredstva i stoga se očekuje njihov doprinos povećanju efikasnosti domaćih poduzeća u području proizvodnje i samog upravljanja. Inozemna izravna ulaganja generiraju pozitivna prelijevanja na druga domaća, najčešće povezana poduzeća, što utječe na rast njihove proizvodnosti. Naime, ulaskom multinacionalnih kompanija na domaće tržište, domaća su poduzeća primorana poduzeti akcije kako bi povećala svoju efikasnost i zaštitila svoje tržišne pozicije i svoj budući profit. Također, inozemna izravna ulaganja ne uključuju se u inozemni dug zemlje pa zemlje imaju dodatni motiv prikupiti što više izravnih ulaganja s obzirom na ostale stavke koje čine platnu bilancu zemlje.

Uz pozitivne učinke, tu je i niz negativnih učinaka izazvanih inozemnim izravnim ulaganjima, a koji se uzimaju u obzir prilikom odlučivanja o potrebi poticanja inozemnih ulaganja u zemlje. Potencijalne društvene troškove inozemnih izravnih ulaganja može prouzročiti smanjenje zaposlenosti zbog racionalizacije radne snage u preuzetom poduzeću ili zbog istiskivanja neuspješnih domaćih tvrtki. Negativni utjecaji mogu se javiti i u pogledu strukture tržišta rada, odnosno može se smanjiti količina dobrih poslova i povećati količina loših poslova: razlike u plaćama radnika s istim sposobnostima ili spremom mijenjaju se zbog inozemnog izravnog ulaganja i nesavršenosti tržišta rada. Osim pozitivnoga učinka na platnu bilancu zemlje, može se, uslijed inozemnih ulaganja, platna bilanca i pogoršati ukoliko poduzeća nastala inozemnim izravnim ulaganjima uvoze više nego izvoze. Najčešće se to događa u slučaju multinacionalnih kompanija koje uvoze od svojih središnjica, poboljšavajući na taj način platnu bilancu svoje

domicilne zemlje. Platna bilanca se može pogoršati i povlačenjem dobiti koja može biti veća od reinvestiranja zarade u poduzeće osnovano ulaganjem. Također, umjesto prelijevanja znanja i tehnologije putem inozemnih izravnih ulaganja u domaću zemlju, zemlju domaćina, dolazi do povlačenja novih saznanja u zemlju sjedišta strane tvrtke gdje se ostvaruju pozitivni učinci. Također je velika doza straha zemlje domaćina zbog mogućeg jakog učinka multinacionalnih kompanija na ekonomsku politiku i stabilnost zemlje te postizanje dominirajućeg odnosa između multinacionalne kompanije i zemlje primatelja u kojem se multinacionalna kompanija javlja kao monopolist. Ovo može uzrokovati neefikasno iskorištavanje oskudnih ekonomskih izvora zemlje primatelja.

Izravni negativni učinci uglavnom prevladavaju u relativno kratkom roku i povezani su s fiksnim troškovima (Bilas, Franc, 2006). Ukoliko je domaće nekonkurentno poduzeće suočeno sa značajnim fiksnim troškovima, novo će poduzeće s niskim graničnim troškovima imati poticaj povećati svoju proizvodnju u usporedbi s domaćim. Na taj način inozemno poduzeće može preoteti značajan dio prodaje i tržišnog udjela i tako prisiliti domaće poduzeće na smanjenje proizvodnje. Tako produktivnost domaćih poduzeća opada s obzirom da proizvode manje uz iste fiksne troškove, čime im se povećavaju i prosječni troškovi.

Domaća poduzeća najčešće prihvaćaju strategiju izvoza od inozemnih ulagača, što ne jamči uspjeh i pozitivni učinak ulaganja. Učinci nastali prihvaćanjem takozvane izvozno orijentirane strategije ne ovise isključivo o tržišnoj orijentaciji prodaje, odnosno prodaju li se proizvodi na domaćem ili inozemnom tržištu, nego prije svega o konkurentskim prednostima zemlje primatelja investiranih sredstava (Bilas, Franc, 2006).

Učinci izravnih inozemnih ulaganja na produktivnost poduzeća primatelja i ostalih poduzeća na domaćem tržištu najviše ovise o početnim uvjetima na domaćem tržištu. Potom ovise i o utjecaju multinacionalne kompanije na konkurenciju na određenom tržištu, s obzirom kako nije sigurno hoće li pojačana konkurencija potaknuti ostala domaća poduzeća na povećanje efikasnosti poslovanja ili će ih pak istisnuti s tržišta. Ulaganja nadalje ovise i o odlukama domaćih poduzeća o konkuriranju inozemnim ulagačima, odnosno njihovim novoosnovanim ili preuzetim poduzećima, što dovodi do prihvaćanja trendova poslovanja, tehnologija i znanja. Ipak, može se reći da procesom preuzimanja i učenja od najbolje prakse dolazi do stvaranja pozitivnih učinaka u gospodarstvu zemlje domaćina.

#### **4. IZRAVNA STRANA ULAGANJA U RH OD 2000. DO 2011.**

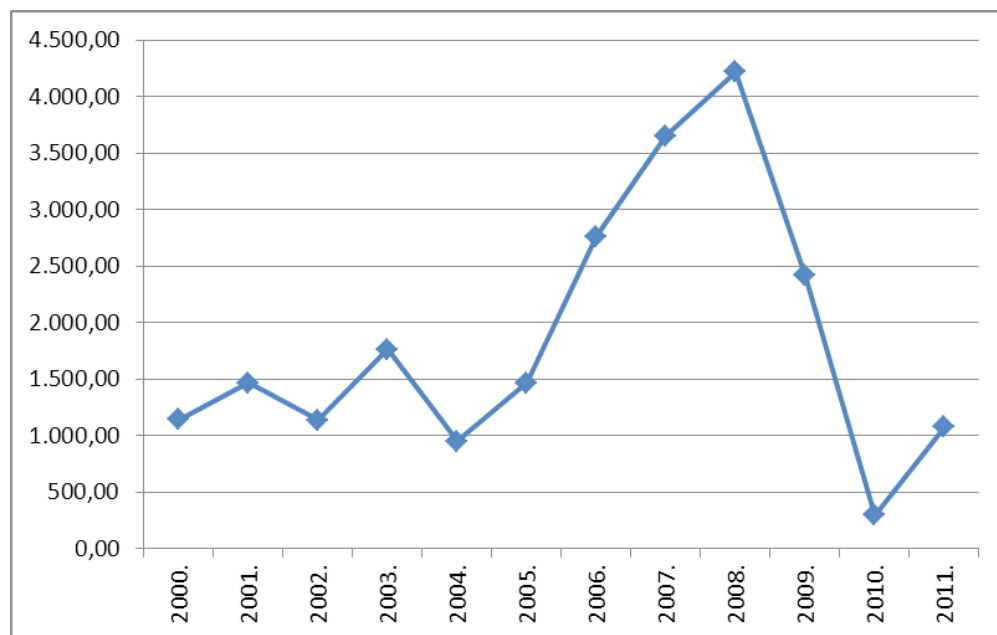
Hrvatska pokušava privući strane investicije pa se u tom smislu osnivaju razna tijela, radne grupe i agencije, a neko vrijeme je čak i jedan ministar u vladi bio zadužen za privlačenje stranih investitora. Iako su uspjesi takvih nastojanja u razvojnom smislu bili ograničeni, Hrvatska, za sada, u bitnom ne mijenja politiku privlačenja stranog kapitala.

Iako je Hrvatska u razdoblju od 2000. do 2011. godine po izravnim stranim investicijama uglavnom ispod prosjeka tranzicijskih zemalja, njihova visina nije pravi problem. Na grafikonu

1 prikazani su iznosi izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku od 2000. do 2011. godine u milijunima eura.

Hrvatska je, uvažavajući njezine proporcije, u odnosu na ostale tranzicijske zemlje privukla zadovoljavajuću veličinu stranih izravnih investicija, ali je većina kapitala investirana u preuzimanja vlasničkih udjela putem privatizacije, čiji prihodi su se trošili za popunjavanje proračunskih manjkova (Marić, 2008). Pravi problem njihova je struktura, vrsta i učinak na hrvatsko gospodarstvo. U najvećoj mjeri izostale su investicije *greenfield* koje bi imale pozitivan učinak na rast i razvoj gospodarstva. Dosadašnje izravne strane investicije uglavnom su se odnosile na preuzimanja vlasničkih udjela putem privatizacije, dok su se prihodi od prodaje trošili u svrhe zatvaranja proračunskih deficita.

Grafikon 1. Izravna strana ulaganja u Republiku Hrvatsku od 2000. do 2011. godine izražene u milijunima eura



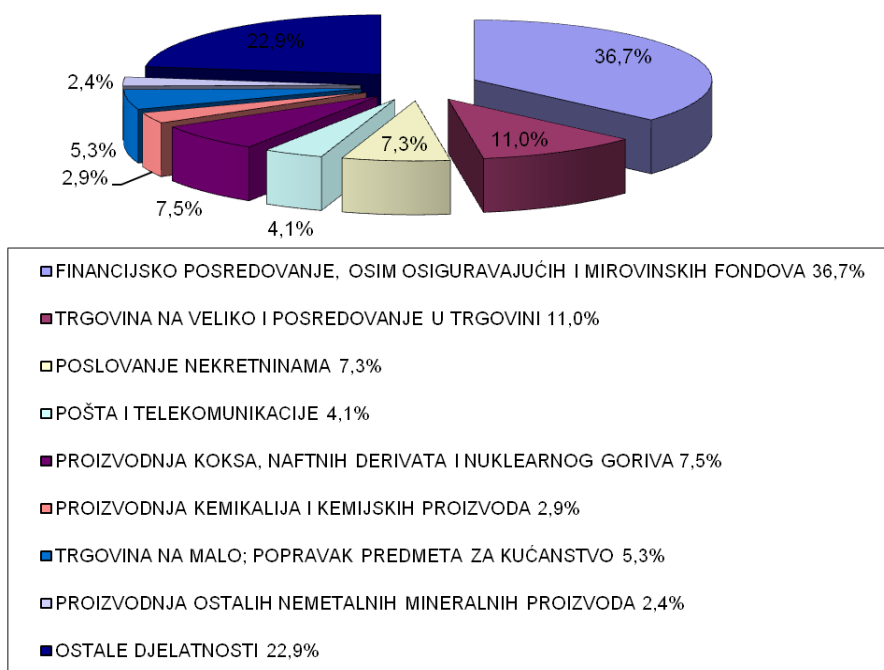
Izvor: [http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika\\_inozemnih\\_izravnih\\_ul.htm](http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika_inozemnih_izravnih_ul.htm) (12. 2. 2013.)

Prema podacima Hrvatske narodne banke, više od 71 % izravnih stranih investicija u razdoblju od 2000. do 2011. godine bilo je u djelatnostima koje nisu izvozno orijentirane (HNB, 2013). Kod takvih izravnih stranih investicija nije moglo doći do učinaka prelijevanja u industriji što je imalo za posljedicu izostanak rasta konkurentnosti, zaposlenosti i izvoza. Nepovoljna struktura inozemnih ulaganja u Hrvatsku prikazana je grafikonom 2.

Inozemna izravna ulaganja mogu pozitivno utjecati na rast konkurentnosti, promjenu komparativnih prednosti od grupa proizvoda s manjom, prema grupama proizvoda s većom

dodanom vrijednosti, te na razinu specijalizacije gospodarstava kod zemalja primateljica. Ali to se u Hrvatskoj nije dogodilo. Naime, dok su kod drugih zemalja u tranziciji značajni iznosi inozemnog kapitala plasirani u proizvodne djelatnosti namijenjene izvozu, takva inozemna ulaganja u Hrvatskoj su izostala. Sektori djelatnosti koji su zaprimili najveći udio izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku jesu sektori poslovanja nekretninama, vlasnička ulaganja u nekretnine, ostale poslovne djelatnosti, financijsko posredovanje i trgovina na veliko i na malo. Navedeni sektori djelatnosti ne dovode do povećanja konkurentnosti gospodarstva i do povećanja izvoza. Dosadašnja struktura izravnih stranih investicija nije dovela do rasta specijalizacije.

Grafikon 2. Struktura izravnih stranih ulaganja u RH od 2000. do 2011. godine



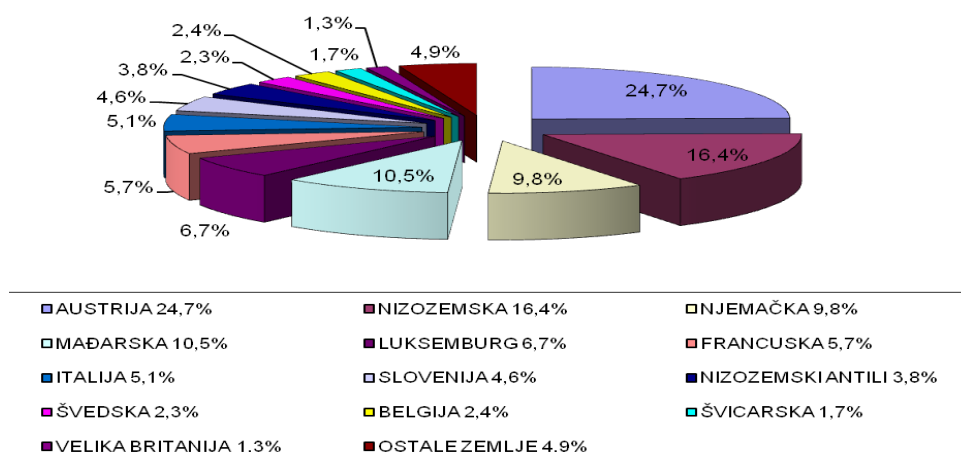
Izvor: [http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika\\_inozemnih\\_izravnih\\_ul.htm](http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika_inozemnih_izravnih_ul.htm) (12. 2. 2013.)

Dosadašnja iskustva se nisu pokazala izrazito pozitivnima zbog postojećega načina i strukture ulaganja. Naime, sredstva uložena u zemlju dovela su do podržavanja procesa privatizacije koji nije urodio pozitivnim učincima nego se u pravilu svodio na monopolizaciju na tržištima i racionalizaciju radnih mjesta, dakle smanjenje broja zaposlenih. Navedena se iskustva uočavaju na primjerima poput INA d. d., koja je prodajom većinskoga vlasništva, odnosno izravnim stranim ulaganjem, usmjerila primljena sredstva u racionalizaciju trenutne otežane financijske situacije, a nikako u povećanje konkurentnosti, izvoza, poslovanja i slično (Bogdan, 2009). Sva dosadašnja iskustva svodila su se na isključivu prodaju postojećih udjela umjesto na stvaranje novih kompanija ili novih poboljšanih oblika poslovanja. Bez izravnih stranih investicija koje bi donijele nove tehnologije u

sektor prerađivačke industrije, došlo je do zaostajanja konkurentnosti čitavog gospodarstva što je pospješilo uvoznu ovisnost.

Budući da su u Hrvatskoj plaće uglavnom više nego u susjednim zemljama te da Hrvatska nije zemlja niskih troškova rada, ne može se računati na troškovnu konkurentnost. Drugim riječima, to znači da Hrvatska mora nastojati privući ulaganja iz sektora s visokom dodanom vrijednosti gdje su troškovi rada manje važni od stručnih vještina, znanja i kvalitete ljudskih potencijala države. Hrvatska treba proaktivnu politiku u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja zbog mogućnosti konkurencije ostalim državama za ovu vrstu kvalitetnih ulaganja. To zahtijeva razvoj infrastrukture prema međunarodnim standardima, povoljnu stopu poreza na dobit, pozitivnu Vladinu politiku prema stranim ulaganjima, akademske institucije fokusirane na industriju te svijest i spremnost na usvajanje novih tehnologija i ispunjavanje inovativnih zahtjeva međunarodnih korporacija (Lovrinčević et al., 2004 b). Iznad svega, to zahtijeva institucionalni razvoj, odnosno uspostavljanje povoljne institucionalne i investicijske klime. Na grafikonu 3 prikazana je struktura zemalja iz kojih su strane investicije dolazile u Hrvatsku.

Grafikon 3. Podrijetlo izravnih stranih investicija u Hrvatskoj od 2000. do 2011. godine



Izvor: [http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika\\_inozemnih\\_izravnih\\_ul.htm](http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika_inozemnih_izravnih_ul.htm) (12. 2. 2013.)

S obzirom da velika većina izravnih stranih investicija dolazi iz zemalja EU-a, buduće članstvo Hrvatske u Uniji poticajno će djelovati na investitore. To također pokazuje kako se nastojanja nositelja vlasti u Hrvatskoj za privlačenje stranih investicija trebaju koncentrirati na zemlje Europske unije, zbog postojećih iskustava. Orijentacija na druga tržišta poput bliskoistočnih, azijskih ili američkih zemalja treba biti tek u dugoročnim planovima jer investitori iz tih zemalja uglavnom nemaju iskustava s ulaganjima u Hrvatsku. Treba, međutim, reći da je za privlačenje investitora iz zemalja EU-a potrebno stvoriti predvidivo investicijsko okruženje u kojemu će korupcija biti svedena na minimum, birokracija neće stvarati smetnje i zakoni će se učinkovito provoditi. U

suprotnom se pristupanje Europskoj uniji u investicijskom smislu neće moći kapitalizirati (Vukšić, 2005).

U Republici Hrvatskoj potrebno je promijeniti investicijsku klimu ne bi li se privukli strani, ali i domaći investitori, koji bi bili spremni investirati u druge mogućnosti osim opisanih privatizacija i kod kojih bi struktura investicija imala razvojne učinke. Hrvatska nema strategiju privlačenja stranih ulagača iz koje bi proizlazila adekvatna ekonomska politika. Postoji čitav niz institucionalnih i političkih zapreka: nedjelotvornost sudstva, relativiziranje obligacijskih odnosa i nedjelotvornost službi za utvrđivanje vlasničkih odnosa. Stalne promjene zakonodavnog okvira ne djeluju poticajno na strane ulagače, a oni traže poticajno i stabilno okruženje čije je najbitnije obilježje – predvidivost. Ovdje treba dodati i druge nepovoljne okolnosti: visok trošak radne snage po jedinici proizvoda, komplicirana procedura za pokretanje biznisa i percipiran visok stupanj korupcije što negativno utječe privlačenju kvalitetnih ulaganja (Bilas, Franc, 2006). Stoga se može zaključiti kako politika osnivanja agencija i ministarstava za privlačenje investicija neće biti učinkovita dok god se u Hrvatskoj ne promijeni investicijska klima. Za privlačenje investicija, kako domaćih tako i stranih, potrebno je napraviti okruženje koje je, u zakonskom i institucionalnom smislu, predvidivo. Tada bi domaći, a osobito izravne strane investicije, mogle doprinijeti gospodarskom rastu Hrvatske. Shvaćena na taj način, promjena investicijske klime postaje važan čimbenik razvoja hrvatskog gospodarstva. U tom smislu, nastojanja nositelja vlasti u Hrvatskoj trebaju se preorijentirati sa slabo isplativih pokušaja osnivanja tijela za privlačenje investicija i investitora na pokušaj promjene investicijske slike Hrvatske. Konačno, moguće je zaključiti kako poticanje inozemnih ulaganja treba obuhvaćati detaljnu reformu politike ulaganja, zakonskih odredbi vezanih za ulaganje, poslovnog okruženja u zemlji, ali nadasve promjenu investicijske klime, odnosno cjelokupnog institucionalnog okvira u zemlji.

## 5. ZAKLJUČAK

Strana izravna ulaganja jesu ulaganja u kojima se sredstva i kapital inozemnih subjekata ulaže u poduzeća zemlje domaćina. Ovisno o načinima ulaganja razlikuju se inozemne strane investicije, portfolio ulaganja i ostala ulaganja. Razlikovni kriteriji za iste jesu načini na koji se sredstva ulažu, odnosno kupuju li se dionice, razni dužnički papiri ili se pak ustupaju krediti. Dosadašnja iskustva su pokazala da o strukturi ulaganja uvelike ovisi uspješnost, odnosno učinkovitost uložених sredstava i njihovi učinci na gospodarstvo zemlje domaćina. Zemlje ulagači svoja neiskorištena sredstva ulažu u inozemna poduzeća. Razlozi ulaganja se gledaju kroz povećanje profita kao i veće stope prinosa na kapital koja će se ostvariti u zemlji domaćinu.

U Hrvatskoj se većina inozemnih ulaganja svela na kupnju većinskog vlasništva u domaćim vitalnim poduzećima. Potom je dolazilo do redukcije radnih mjesta, destimuliranja izvoza i samim time narušavanja nacionalne konkurentnosti. Dosadašnja ulaganja nisu podigla konkurentnost gospodarstva, a prihodi su bili korišteni u proračunske svrhe. Gotovo u potpunosti su izostale investicije *greenfield* za što je odgovorna nepovoljna investicijska klima, odnosno neodgovarajući institucionalni okvir.



U Republici Hrvatskoj potrebno je poboljšati razinu vladavine prava, poštivanja ugovora, predvidljivosti poslovanja, učinkovitije rješavati problem korupcije, odnosno djelovati na snižavanje transakcijskih troškova kako bi se privukli strani, ali i domaći investitori koji bi bili spremni investirati. Politika osnivanja agencija i ministarstava za privlačenje investicija neće biti učinkovita dokle god se u Hrvatskoj ne budu snizili transakcijski troškovi poslovanja. Zbog dugotrajnosti procesa privlačenja stranih investitora te zbog dosadašnjih iskustava, kratkoročna i srednjoročna politika treba biti usmjerena prema zemljama EU-a, a tek dugoročno se može razmišljati o ostalim tržištima. Za privlačenje investicija, kako domaćih tako i onih stranih, potrebno je napraviti predvidivo, u zakonskom i institucionalnom smislu okruženje. Tek tada bi se moglo očekivati doprinos izravnih stranih investicija gospodarskom rastu Hrvatske. U tom smislu, nastojanja nositelja vlasti u Hrvatskoj trebaju se preorijentirati sa slabo isplativih pokušaja osnivanja tijela za privlačenje investicija i investitora, na pokušaj promjene investicijske slike Hrvatske. Konačno, moguće je zaključiti da poticanje inozemnih ulaganja treba obuhvaćati detaljnu reformu politike ulaganja, zakonskih odredbi vezanih za ulaganje, poslovnog okruženja u zemlji, ali nadasve promjenu investicijske klime, odnosno cjelokupnog institucionalnog okvira u zemlji.

## LITERATURA

- Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T. (2001) „Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku“, <http://www.hnb.hr/publikac/pregledi/p-009.htm> (24. 8. 2012.)
- Bačić, K., Račić, D., Ahec-Šonje, A. (2004) Učinci izravnih stranih ulaganja na zemlje primatelje u Središnjoj i Istočnoj Europi, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 14, 100
- Bilas, V. Franc, S. (2006) „Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja“, <http://web.efzg.hr/RePEc/pdf/Clanak%2006-13.pdf> (20. 8. 2012.)
- Bogdan, Ž. (2009) „Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja“ Ekonomski fakultet Zagreb, <http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2009-06.pdf> (20. 8. 2012.)
- Botrić, V., Škuflić, L. (2006) Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries, *Transition Studies Review*, 13, 2
- Kornecki, L. (2006) „The importance of FDI in the Polish economy“ <http://usasbe.org/knowledge/proceedings/proceedingsDocs/USASBE2006proceedings-Kornecki%20-%20Internat.pdf> (21. 8. 2012.)
- Lovrinčević, Ž., Marić, Z., Mikulić, D. (2005) Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na nacionalnu štednju, domaće investicije i bilancu plaćanja tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe, *Ekonomski pregled*, 56
- Lovrinčević, Ž., Mikulić, D., Marić, Z. (2004) Efikasnost investicija i FDI – stara priča, nove okolnosti, *Ekonomski pregled*, 55, 1-2
- Lovrinčević, Ž., Buturac, G., Marić, Z. (2004) Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na domaće investicije i strukturu robne razmjene, *Ekonomski pregled*, 55, 11-12
- Marić, Z. 2008, Izravna inozemna ulaganja i produktivnost hrvatskih poduzeća u djelatnosti industrije, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 18, 116
- Mateev, M. (2008) „Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests, 8th Global Conference on Business and Economics“, Firenza, [http://www.gcbe.us/8th\\_GCBE/data/Miroslav%20Mateev.doc](http://www.gcbe.us/8th_GCBE/data/Miroslav%20Mateev.doc) (21. 8. 2012.)
- Sisek, B. (2005) Strane izravne investicije u Hrvatskoj – uzroci neuspjeha, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 3
- Škuflić, L., Botrić, V. (2009) Foreign direct investment in Croatia: regional perspective, *Ekonomska istraživanja*, 22, 3 [http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika\\_inozemnih\\_izravnih\\_ul.htm](http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika_inozemnih_izravnih_ul.htm) (12. 2. 2013.)

Denis Buterin<sup>1</sup>  
Marija Blečić<sup>2</sup>

Review article  
UDC 339.727.22(497.5)

## EFFECTS OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN CROATIA<sup>3</sup>

### ABSTRACT

*In modern economic processes direct foreign investments may play an important role as a factor of stimulating economic growth and development of a country, although in most recent economic literature there are contrasting thoughts in regard to the utility of direct foreign investments. It is an indisputable fact that the flow of funds from abroad helps increase the liquidity (solvency) and keep a favourable balance, although this has only a short-term effect. From a long-term and even medium-term point of view, foreign direct investments may be fruitful in the area of innovation and reconstruction of economy which could bring Croatia to a higher level of competitiveness. In relation to this the most important are the so-called effects of the spillover that are relative to knowledge, technology, market and processes. On the other hand, intensified investments bring about the ever increasing change of the structure of ownership, while at the same time there is a danger that the funds (means) are not adequately channeled. By a scientifically based analysis, the answers to the following questions will be given: whether technological development can be really promoted and improved, whether cost efficiency in the long run brings a higher level of competitiveness which is necessary for a successful integration of Croatia on the international market. At the end of the paper a conclusion is given about Croatia's efficiency in attracting direct foreign investments, what kinds of investments have been so far most frequently present and in which activities, what was their importance for the development and finally what kinds of investments Croatia really needs.*

**Key words:** foreign direct investments, spillover effects, competitiveness

<sup>1</sup> MSc, Lecturer, Polytechnic of Rijeka, Vukovarska 58, Rijeka, Croatia. E-mail: dbuterin@veleri.hr

<sup>2</sup> Student, Vocational School Teacher, Obrtnička škola Opatija, Bože Milanovića 3, Opatija, Croatia. E-mail: marija11ab@gmail.com

<sup>3</sup> Received: 11. 2. 2013; accepted: 3. 4. 2013

